

学校编码: 10384

分类号_____密级_____

学号: X2006156025

UDC _____

厦门大学

硕 士 学 位 论 文

A 房地产项目公司股权转让定价问题研究

**Research on Transfer Pricing of A Real Estate Project
Company Equity**

周 顺 佳

指导教师姓名：戴 亦 一 教授

专 业 名 称：工商管理(EMBA)

论文提交日期：2013 年 10 月

论文答辩日期：2013 年 月

学位授予日期：2013 年 月

答辩委员会主席：_____

评 阅 人：_____

2013 年 10 月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（ ） 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

（ ） 2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

论文摘要

在我国当前房地产宏观调控常态化的背景下，以房地产项目公司股权转让形式转让房地产项目的交易将会大量出现。研究房地产项目公司股权转让的合理定价问题对政府监管部门和企业都具有非常重要的意义。

首先，本文对房地产项目公司股权转让定价问题进行理论研究。在界定房地产项目公司股权转让的基础上，指出房地产项目公司股权转让的主要目的是实现房地产项目转让。在全面阐述企业价值、资产价值评估方法和股权转让定价方法的基础上，根据房地产项目公司股权转让的特点，提出在房地产项目公司股权转让定价中，应主要使用“评估价法”，并结合“协商价法”。在使用“评估价法”时，应主要使用资产基础法对项目公司全部的资产和负债进行评估。在房地产项目公司资产价值评估中，土地使用权价值评估是重点，可以使用市场法和剩余法对土地使用权价值进行评估。

其次，本文将理论研究成果应用于沈阳 A 房地产项目公司部分股权转让价格的确定。根据沈阳 A 房地产公司的实际，本文采用资产基础法对沈阳 A 房地产公司的价值进行评估。在资产价值评估中，本文采用“市场法”和“剩余法”对沈阳 A 房地产公司土地使用权价值进行评估。根据资产评估的结果，本文结合“评估价法”和“协商价法”，得到沈阳 A 房地产公司部分股权转让的合理定价。

关键词：A 房地产项目公司；股权转让；定价

Abstract

Under the background of real estate macro control to further intensify ,the real estate project company equity transactions will develop fastly. Research real estate project company equity transfer pricing issues has a very important significance from macro and micro views.

First, the paper study real estate project company equity transfer pricing issues in theory.Based on the definition of real estate projects companies and transactions of real estate projects companies equity ,the paper reveals that the main purpose of real estate project company equity transfer is the transactions of real estate projects. After comprehensive exposition of business valuation methods, asset valuation methods and equity transfer pricing method , according to the characteristics of real estate project company equity transfer ,the paper considers that "assessed value method" should be primarily used and combined with "negotiating price method." When using the "assessed value method" the asset-based approach should be main used of assessing the assets and liabilities. During the process valuation of land use rights is the key, we can use the market approach and the residual method to assess the value of land use rights.

Secondly, we applied these methods in Shenyang A real estate company equity transfer pricing. According to the Shenyang A Real Estate Company, the asset is evaluated based on the value. In the asset valuation, the"market" and "residual method" is used to assess the value of land use rights.According to the appraisal results, combined with the "assessment of the price law" and "negotiated price method", we get reasonable price of Shenyang A Real Estate Company equity transferring.

Key words: A Real Estate Project Company, Equity Transfer , Pricing

目 录

第一章 绪论	1
第一节 选题背景	1
第二节 选题意义	3
第三节 研究目的、研究方法和主要研究内容	4
第二章 房地产项目公司股权转让概述	6
第一节 房地产项目公司的界定	6
第二节 房地产项目公司股权转让的界定及主要特点	7
第三节 我国房地产项目公司股权转让的现状	10
第四节 房地产项目公司股权转让合理定价的意义	13
第三章 房地产项目公司股权转让定价的理论研究	15
第一节 企业价值评估的主要方法	15
第二节 我国关于公司股权转让定价的主要规定	19
第三节 房地产项目公司股权转让定价方法的合理选择	20
第四节 房地产项目公司股权转让定价中应注意的几个问题	21
第四章 沈阳 A 房地产公司股权转让的定价	24
第一节 沈阳 A 房地产公司股权转让的基本情况	24
第二节 沈阳 A 房地产公司企业价值的评估	30
第三节 沈阳 A 房地产公司股权转让的定价	36
第五章 结论与不足	39
第一节 本文的结论	39
第二节 论文的不足之处	39
参考文献	41
后记	42

第一章 绪论

第一节 选题背景

自 1998 年我国城镇住房制度改革以来,我国房地产业得到了较快发展,在国民经济中的比重逐渐提高。2012 年,全国房地产开发投资 71,804 亿元,房地产开发企业房屋施工面积 573,418 万平方米,房屋新开工面积 177,334 万平方米,房地产开发企业土地购置面积 35,667 万平方米,商品房销售面积 111,304 万平方米,房地产开发企业本年到位资金 96,538 亿元。^①

房地产业在自身发展的同时,也对木业、家具、钢材、水泥、玻璃、家电、装饰、交通运输等多个行业有很大的带动作用。国金证券根据 2007 年投入产出表计算,房地产业完全消耗系数为 0.487,即房地产业增加 1 单位需求会对国民经济各行业总需求增加 0.487。国金证券进一步估算出,房地产及其相关产业链对我国 GDP 的拉动在 2011 年约为 2.25%,2012 年为 2.01%。^②

在大力拉动经济增长的同时,房地产业的发展也大大改善了我国城镇居民的居住条件和环境。1978 年,我国城市人均建筑面积只有 6.7 平方米,而根据住房和城乡建设部的信息,2009 年底,城市人均住宅建筑面积约 30 平方米。^③以沈阳为例,2010 年沈阳市 284 万家庭户住房建筑面积为 21,040 万平方米,户均住房建筑面积由 2000 年第五次普查时的 57.06 平方米上升为 74.10 平方米;人均住房建筑面积由“五普”时的 18.80 平方米提高到 27.92 平方米。从住房间数来看,全市有 213 万家庭户拥有 2 间以上的住房,占 75.10%。其中拥有 2 间房的家庭户占 54.13%,3 间房的家庭户占 17.81%,4 间及以上的家庭户占 3.16%。

④

^① 资料来源:国家统计局, http://www.stats.gov.cn/tjgb/ndtjgb/qgndtjgb/t20130221_402874525.htm

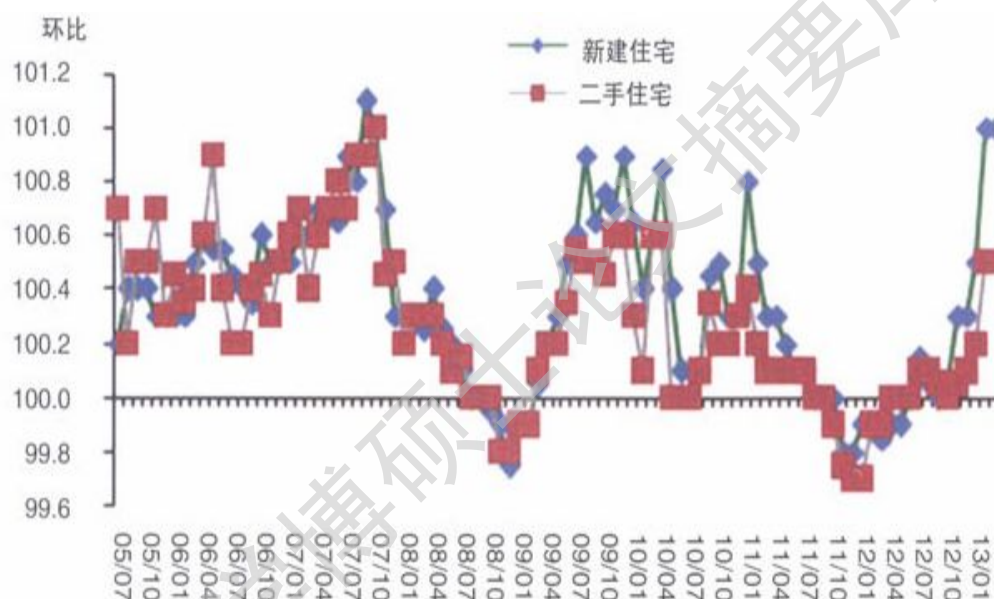
^② 基于投入产出表分析房地产对中国经济的影响,国金证券研究报告,2011 年 12 月 9 日, <http://wenku.baidu.com/view/19789703eff9aef8941e0651.html>。

^③ 官方称中国人均住房建筑面积已达 30 平方米,中国新闻网,2009 年 12 月 29 日。 <http://www.chinanews.com/estate/2010/12-29/2755873.shtml>

^④ 2010 年沈阳人均住房面积 27.92 平方米,沈阳晚报,2012 年 8 月 8 日, <http://news.dichan.sina.com.cn/2012/08/08/542721.html>

近年来,在我国房地产业快速发展的同时,也多次出现了房价快速上涨(图 1-1)。针对房地产价格的过快上涨,我国政府采取了多次宏观调控,代表性调控政策包括国十六条、国八条、国六条、(新)国十条、23 号文件、18 号文件等,虽然每一次调控都取得了一定的成效,但并没有从根本上抑制住我国房地产价格的过快上涨。

图 1-1 2005 年 7 月-2013 年 1 月 70 个城市住宅价格上涨情况 (单位: %)



资料来源: 国家统计局

2013 年第 1 季度,相比 2012 年各月,无论同比还是环比,我国房价涨幅又一次出现明显增加。2013 年 1-3 月各月份,70 个大中城市新建住宅价格环比分别上涨 0.5%、1%、1%,二手住宅价格环比分别上涨 0.2%、0.5%、0.5%;70 个大中城市新建住宅价格同比平均涨幅分别为 0.9%、1.8%、3.1%,二手住宅价格同比平均涨幅分别为 0.2%、0.7%、1.3%。^①面对这一次房价的较快上涨,国务院于 2013 年 2 月 26 日下发《国务院办公厅关于继续做好房地产市场调控工作的通知》(简称“国五条”),彰显了中央政府坚持房地产市场调控的决心。与 2010 年以来的调控政策相比,“国五条”在房价调控目标的制定、房地产市场限购限贷政

^① 资料来源: 国家统计局,

<http://data.stats.gov.cn/workspace/index?a=q&type=simple&dimension=zb&dbcode=csyd&m=csyd&code=A0107>

策等方面再次加码。如要求各直辖市、计划单列市和省会城市（除拉萨外），按照保持房价基本稳定的原则，制定本地区年度新建商品住房价格控制目标，并于一季度向社会公布；限购区域应覆盖城市全部行政区域；对房价上涨过快的城市，人民银行当地分支机构可根据城市人民政府新建商品住房价格控制目标和政策要求，进一步提高第二套住房贷款的首付款比例和贷款利率；对出售自有住房按规定应征收的个人所得税，通过税收征管、房屋登记等历史信息能核实房屋原值的，应依法严格按转让所得的 20%计征。

近年来我国每一次房地产宏观调控都会引起一轮新的房地产业洗牌，这次“国五条”也不例外。在“国五条”出台后，有部分房企逐渐退出房地产业，但与此同时也有一些房企不断出手拿地、积极补仓，房地产行业内部分化越来越大。如 2013 年 5 月万科、金地联合体、保利首开联合体、北京城建等品牌房企通过激烈的竞拍取得北京大兴区新城核心区三宗土地，出让金总额高达 35.22 亿。与此同时，对于资金储备不足的中小房地产企业来说，在货币政策紧缩背景下，不得不选择退出房地产业，如近期盛高置地、万好万家、绿景地产等在逐步退出房地产业。

在近年来我国房地产业每一次洗牌中，都出现了大量的项目公司股权转让。在新的一轮房地产宏观调控下，我国房地产项目公司股权转让案例快速增加，仅 2013 年 6 月 16-22 日这一周，北京产权交易所企业国有产权项目成交 12.66 亿元，与前一周 2.53 亿元相比有大幅增长，房地产业、非金属矿物制品业、软件和信息技术服务业居成交金额前三位。^①

第二节 选题意义

在近年来我国房地产业宏观调控常态化的情况下，研究房地产项目公司股权转让的合理定价问题在宏观和微观上都具有非常重要的意义。

从宏观上讲，研究房地产项目公司股权转让的合理定价有利于保持我国房地产这一支柱产业的平稳发展。早在 2003 年正式下发的《国务院关于促进房地产市场持续健康发展的通知》（18 号文）第一条就指出“房地产业关联度高，带动力强，已经成为国民经济的支柱产业”，因此保持房地产业的平稳发展关系到我

^① 钟志敏，上周京沪产权市场房地产业成交活跃，上海证券报，2013-06-24

国的国计民生。通过房地产项目公司股权的合理定价可以促进房地产项目的转让，有利于各种资源尤其是土地资源的合理配置，防止“烂尾楼”的大量产生，从而对政府监管部门而言具有较为重要的参考价值，有利于我国房地产业的平稳发展。

从微观上，研究房地产项目公司股权转让的合理定价有利于提高企业的经济效益和减少风险。在房地产项目公司股权转让中，股权定价既是核心问题，也是难点问题，定价的高低牵涉到转让双方的经济利益问题和房地产项目的后续开发问题。通过本文的撰写，作者将读 EMBA 期间所学的相关学科理论知识应用于这一问题研究中，从而进一步深入理解和掌握知识，学以致用，可以为今后本公司的发展作出科学的决策。

第三节 研究目的、研究方法和主要研究内容

一、研究目的

在作者近年来的实际工作中，涉及到越来越多的房地产项目公司股权转让问题。如何对房地产项目公司股权转让进行合理定价关系到作者所在公司的长远发展。因此，本文力图通过系统的理论研究，并将理论研究成果应用于沈阳 A 房地产项目公司部分股权转让实务中，实现学以致用。

二、研究方法

（一）历史文献法

本文通过大量检索、查阅文献的方法对论文所需的相关材料进行收集，利用大量的时间对收集的资料进行整理、分析和研究，提炼出与论文写作相关的信息。

（二）理论分析法

文中对企业价值评估和资产价值评估的方法进行全面归纳，根据房地产项目公司股权转让的特点，在理论上探讨适合房地产项目公司股权转让定价的方法及其影响因素。

（三）案例分析法

在理论分析的基础上，本文根据我国房地产项目公司转让的实际，选择沈阳 A 房地产项目公司股权转让的定价问题进行分析，实现学以致用。

三、研究内容

第一章是绪论部分。主要介绍本文的选题背景、选题意义、研究方法和研究的主要内容。

第二章是房地产项目公司股权转让概述。首先，在界定房地产项目公司的基础上对房地产项目公司股权转让与一般公司股权转让进行比较，归纳出房地产项目公司股权转让的主要特点；其次，分析我国房地产项目公司股权转让的现状；最后，指出在房地产项目公司股权转让中合理定价的重要性。

第三章是房地产项目公司股权转让定价的理论研究。首先，对企业价值评估的主要方法进行介绍；其次，全面分析我国有关企业股权转让定价和资产评估的主要法规；最后，根据我国相关法规，从理论上提出合理的房地产项目公司股权转让定价方法以及定价中应考虑的主要问题。

第四章是对沈阳 A 房地产公司股权转让价格的分析。本章将第三章所提出的方法运用于沈阳 A 房地产公司 51%股权转让价格的确定，通过企业价值评估和资产价值评估，综合运用“评估价法”和“协商价法”，得出了较为合理的股权转让价格。

第五章是结论和不足。本章对全文进行总结，指出通过理论研究和案例分析所得到的主要结论，同时指出论文的不足之处。

第二章 房地产项目公司股权转让概述

第一节 房地产项目公司的界定

一、项目公司的概念

项目公司也称项目的直接主办者，是为了项目的建设和生产经营而由项目发起人注册成立的独立经营并自负盈亏的经营实体。项目公司直接参与项目投资和项目管理，直接承担项目债务责任和项目风险。^①

项目公司可分为契约式经营和股权式经营两种形式。契约式经营又可分为法人式合作经营和非法人式合作经营。本文中所指的项目公司主要是股权式经营，即合作双方共同组成有限责任公司，共同经营、共负盈亏、共担风险，并按股权额分配利润。

二、房地产项目公司的界定

（一）房地产项目公司的概念

目前，在法律上我国对房地产项目公司还没有专门的定义，但实际上注册登记的房地产项目公司已大量存在。在综合国内外研究的基础上，在本文中，房地产项目公司是指投资者专为开发特定的房地产项目而成立的房地产开发有限公司。一般而言，该项目开发完毕后项目公司也会随之注销。

（二）房地产项目公司的特点

从法律上讲，房地产项目公司多为股权式经营，采取有限责任公司形式，在法律上具有独立主体资格，是独立的房地产项目的运作商，负责房地产项目运作的全过程，即包括前期策划、项目设计、报建、施工、竣工验收到房地产的销售。但与一般的房地产公司相比，房地产项目公司存在的目的单一，就是为了特定项目的房地产开发。房地产项目公司能经营的对象只限于批准的项目，其项目开发或经营完毕后通常会进行公司的清算。确需延长经营期的，需经原批准房地产开发经营资格的建设主管部门重新审批，并向工商行政管理机关办理相应的变更登记。

^①汤伟钢、李丽红主编，工程项目投资与融资，人民交通出版社，2008. 7.

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库